

Е.А.Величко, А.В. Мальцева

**МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ
ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА**

Санкт-Петербург

2011

УДК 336.647/.648
ББК 65.3
В 21

Печатается по решению
редакционно-издательского совета
НОУ ВПО «Институт бизнеса и права»

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА: Монография
Е.А.Величко, А.В.Мальцева - СПб: Институт бизнеса и права, 2011 - 164с.

ISBN 978-5-89751-058-0

Предлагаемая читателю монография раскрывает теоретические методологические основы финансового менеджмента. Монография представляет собой комплексное, имеющее практическую направленность исследование по управлению финансами корпораций. В монографии изложены основные теории финансового менеджмента. Особое внимание уделено рассмотрению таких базовых экономических понятий и взаимосвязей между ними как капитал, структура источников финансирования оборотного капитала, формирование политики привлечения собственных и заемных средств, цена капитала, финансовый леверидж, оптимальная структура капитала. Исследованы модели финансирования оборотного капитала предприятия. В монографии предложены методология формирования инвестиционной стратегии корпорации и построение оптимальной структуры капитала для инвестиционного проекта с учетом управления рисками.

Монография предназначена для студентов, аспирантов, научных работников и специалистов в области финансового менеджмента.

Рецензенты

М.В. Табакова – кандидат экономических наук, доцент, зам. заведующего кафедрой «Бухгалтерский учет и аудит» Санкт-Петербургского государственного университета экономики и финансов

Ю.М. Черных - кандидат экономических наук, доцент, заведующий кафедрой экономической политики НОУ ВПО «Институт бизнеса и права»

ISBN 97805-89751-058-0

© НОУ ВПО «Институт бизнеса и права»,
© Е.А.Величко, А.В.Мальцева

Содержание		С.
Введение		4
ГЛАВА 1. ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА		6
1.1	Концепция идеальных рынков капитала	8
1.2	Изменение ценности денег во времени	9
1.3	Теория структуры капитала	12
1.4	Теория дивидендов	14
1.5	Теория портфеля и модель оценки доходности финансовых активов	16
1.6	Теория ценообразования опционов	17
1.7	Гипотеза эффективных рынков и компромисс между риском и доходностью	18
1.8	Теория агентских отношений	29
1.9	Теория асимметричной информации	36
ГЛАВА 2. ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЙ В РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКЕ		38
2.1	Структура источников финансирования оборотного капитала	38
2.2	Формирование политики привлечения собственных и заемных средств	48
2.3	Расчет оптимальной структуры капитала хозяйствующего субъекта	79
2.4	Модели финансирования оборотного капитала предприятия	88
2.5	Концептуальные основы теории цены капитала	97
ГЛАВА 3. МЕТОДОЛОГИЯ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ КОРПОРАЦИИ		110
3.1	Инвестиционный портфель	113
3.2	Стратегия управления финансами корпорации	127
3.3	Методики определения экономической эффективности инвестиционного портфеля	136
3.4	Методика определения стоимости пакета акций	148
3.5	Инвестиционные риски	156
3.6	Построение оптимальной структуры капитала для инвестиционного проекта с учетом управления рисками	161
Заключение		168
Список литературы		169

Введение

Одной из главных задач, стоящих перед экономикой России каждого хозяйствующего субъекта для достижения поставленных целей является финансовое оздоровление. Решение этой задачи невозможно без повышения эффективности использования основных и оборотных средств субъектов рыночного хозяйства. Финансово-кредитный механизм может эффективно функционировать только при условии достаточности собственных средств корпораций.

Успешная работа любого хозяйствующего субъекта зависит от ряда условий, одним из важнейших среди которых является наличие необходимого объема оборотных средств. В условиях конкурентной среды эффективность производства является основополагающим фактором, позволяющим корпорации занимать ведущие позиции в своей нише рыночной инфраструктуры. Таким образом, проблемы рационального использования оборотных средств и повышения эффективности их использования, остро встают перед корпорациями, поскольку решение этих вопросов являются залогом обеспечения непрерывности производственного процесса и одним из слагаемых рентабельности производства.

Развитие корпораций сегодня напрямую зависит от правил организованной финансовой деятельности и в ее рамках кредитной и инвестиционной деятельности. Поскольку реструктуризация корпораций и создание самоуправляемых структур приводит к взаимодействию большого количества юридических лиц, высший менеджмент корпорации должен "сфокусировать" принципы финансовой, инвестиционной и кредитной стратегии.

Кредитная стратегия корпорации должна быть ориентирована прежде всего на оптимизацию мобилизуемых ресурсов за счет привлечения капиталов путем выпуска и работы с ценными бумагами, активного взаимодействия с зарубежными фондами и организациями, использования оффшорных и свободных экономических зон, аккумуляции средств работников корпораций в негосударственных (может быть и учрежденных в рамках корпорации) пенсионных фондах, страховых компаниях, в депозитах банков и финансовых компаний, также в капитале предприятий - участников корпорации. Таким образом успешная финансовая деятельность корпорации обусловлена

своевременными и эффективными решениями высшего менеджмента в текущей работе, так и в вопросах стратегии, которая должна разрабатываться не только на основе внутрикорпоративной финансовой системы, но и с учетом тенденций основных макроэкономических индикаторов, в том числе: динамики финансового рынка и фискальной политики государства.

В первой главе монографии мы рассмотрели многие теории финансов, лежащие в основе современной практики финансового менеджмента.

Во второй главе монографии достаточно полно раскрываются особенности финансирования оборотного капитала предприятий. Рассмотрены структура источников финансирования оборотного капитала, модели финансирования оборотного капитала.

Подробно освещена сущность финансового левериджа, основные показатели оценки силы (эффекта) финансового левериджа, подходы к управлению финансовым левериджем, а также сущность операционно-финансового левериджа. Рассмотрены сущность процесса оптимизации структуры капитала, положительные и отрицательные особенности использования собственного и заемного капитала, основные методы оптимизации структуры капитала.

В третьей главе "Методология формирования инвестиционной стратегии корпорации" предлагается аппарат и критерии формирования инвестиционного портфеля корпорации, проводится развернутая классификация инвестиционных ценностей по элементам инвестиционного портфеля. Совокупность инвестиционных ценностей рассматривается как объект управления.

В частности, в третьей главе рассматриваются такие понятия как инвестиционная ценность, элемент инвестиционного портфеля, эффективность инвестиционной ценности. Эффективность инвестиционного портфеля рассматривается с позиций риска и ликвидности, предлагается жизненный цикл инвестиционного портфеля.

Также в третьей главе предлагаются способы и критерии определения инвестиционной привлекательности объектов инвестиций, предлагается методика определения стоимости пакета акций предприятия, возможные варианты построения оптимальной структуры капитала для инвестиционного проекта с учетом управления рисками. Все методы и критерии рассматриваются в рамках инвестиционной стратегии корпорации.